

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian, Tujuan, dan Analisis Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010:5), laporan keuangan adalah :

Umumnya terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) pada Standar Akuntansi Keuangan (2012:1) bahwa:

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, seperti sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan lain serta materi penjelasan merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Berdasarkan kedua pendapat di atas, bahwa laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang penting bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data yang terdiri dari Laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, dan laporan posisi keuangan, serta keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampirannya.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2012:10) bahwa tujuan laporan keuangan adalah :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini.

3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu
7. Memberikan informasi tentang catatan – catatan atas laporan keuangan
8. Informasi keuangan lainnya.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan perlu adanya analisis terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut Horne (2009:193), “analisa laporan keuangan perusahaan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan”.

Menurut James, Stice, dan Skousen (2005:775) :

Analisis laporan keuangan (*analysis of financial statement*) adalah analisis terhadap laporan yang memuat hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.

Menurut Subramanyam (2012: 4), “analisis laporan keuangan merupakan aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan dengan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis”.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, dapat dinyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah penelaahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang akan diubah menjadi unit informasi yang lebih kecil sehingga dapat diketahui kondisi keuangan, prospek dari usaha serta efektifitas manajemennya. Informasi tersebut sangat berguna bagi pihak manajemen untuk mengambil keputusan yang tepat bagi kelangsungan hidup perusahaan.

2.2 Pengertian dan Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Pada umumnya kinerja perusahaan dapat digolongkan menjadi dua yaitu kinerja non keuangan (*nonfinancial performance measurement*) dan kinerja keuangan (*financial performance measurement*). Menurut Sutrisno (2009:53), “pengertian kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”.

Jumingan (2006:239) menjelaskan bahwa :

Pengertian kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Berdasarkan kedua definisi kinerja keuangan di atas, kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan yang tercipta atas aktivitas operasional perusahaan, yang diukur dengan indikator kecukupan modal, dan profitabilitas sebagai cerminan tingkat kesehatan perusahaan.

2.2.2 Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Mulyadi (2006:416), pengukuran kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

- a. Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum
- b. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan, seperti promosi, transfer, dan pemberhentian
- c. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan
- d. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka
- e. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan

2.3 Pengertian dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

2.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:296), “Struktur modal didefinisikan sebagai pembelajaran permanen yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan

antara modal asing (jangka pendek) dengan modal sendiri”. Menurut Sartono (2008:225), “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”.

Selain itu, menurut Martono dan Harjito (2008:240), “Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas, bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

2.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menentukan perimbangan antara besarnya utang dengan jumlah modal sendiri, berikut ini adalah faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal (Riyanto, 2008:297) :

1. Tingkat bunga
Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah dalam bentuk saham atau obligasi.
2. Stabilitas dari *earning*
Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak.
3. Susunan dari aktiva
Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan menguntungkan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap.
4. Kadar resiko dari aktiva
Kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva dalam perusahaan maka akan semakin besar derajat resikonya.
5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan
Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang akan

dibutuhkan sangat besar, perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

6. Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya golongan konjungtor sehingga perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Besarnya suatu perusahaan

Suatu perusahaan yang besar adalah dimana sahamnya tersebar dan sangat luas dan akan lebih berani lagi mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

2.4 Pengertian dan Komponen Biaya Modal

2.4.1 Pengertian Biaya Modal

Definisi *Cost of Capital* atau biaya modal dapat dilihat dari sudut pandang investor maupun sudut pandang perusahaan. Ditinjau dari sudut pandang investor, biaya modal adalah biaya pengorbanan (*opportunity cost*) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, biaya modal adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan.

Menurut Warsono (2003:135) bahwa :

Salah satu komponen penting yang digunakan dalam penilaian investasi, sumber pembelanjaan adalah biaya modal (*cost of capital*). Biaya modal sering disamakan dengan istilah tingkat pengembalian yang disyaratkan perusahaan, biaya modal dapat didefinisikan sebagai biaya peluang atas penggunaan dana investasi untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek baru.

Martono dan Harjito (2008:201) bahwa :

Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan.

Berdasarkan kedua pengertian di atas dapat ditarik satu benang merah bahwa biaya modal adalah biaya yang wajib dikeluarkan perusahaan untuk diinvestasikan guna memperoleh dana baik berasal dari utang, saham-saham maupun laba ditahan.

2.4.2 Komponen Biaya Modal

Pada umumnya biaya modal suatu perusahaan terdiri dari komponen-komponen berikut ini :

1. Biaya Modal Utang (*Cost of Debt*)

Utang atau kewajiban diperoleh dari peminjaman atau dengan menerbitkan surat pengakuan utang (obligasi). Biaya utang yang berasal dari pinjaman merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan, sedangkan biaya utang dengan menerbitkan obligasi adalah tingkat pengembalian hasil yang diinginkan (*required of return*) yang diharapkan investor yang digunakan untuk sebagai tingkat diskonto dalam mencari nilai obligasi. Suatu perusahaan memanfaatkan sumber pembelanjaan utang, dengan tujuan untuk memperbesar tingkat pengembalian modal sendiri (ekuitas). Biaya utang dibagi menjadi dua macam yaitu:

a) Biaya utang sebelum Pajak (*before-tax cost of debt*)

Menurut Warsono (2003: 139), “besarnya biaya Utang sebelum pajak dapat ditentukan dengan menghitung besarnya tingkat hasil internal (*yield to maturity*) atas arus kas obligasi, yang dinotasikan dengan K_d^* ”.

Rumus :

$$K_d^* = \frac{\text{Beban Bunga Tahunan}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

b) Biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*)

Menurut Warsono (2003:139), “perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*interest expense*)”. Dengan adanya beban ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang. Berikut Rumus dalam mencari biaya utang setelah pajak :

$$K_d = K_d^* (1-T)$$

Keterangan :

Kd = Biaya utang tahunan setelah pajak

T = Tingkat pajak (*Tax Rate*)

2. Biaya saham preferen (*cost of preferrend stock*)

Menurut Warsono (2003:143), “saham preferen mempunyai karakteristik kombinasi antara utang dengan modal sendiri atau saham biasa. Salah satu ciri saham preferen yang menyerupai utang adalah adanya penghasilan tetap bagi pemiliknya”. Menurut Brigham dan Houston (2012:414), “saham preferen merupakan suatu campuran (*hybrid*). Saham ini mirip dengan obligasi dalam beberapa hal dan dalam beberapa hal lain juga mirip dengan saham biasa.”

Menurut Horne (2009:115) bahwa :

Saham preferen adalah saham yang (biasanya) menjanjikan dividen tetap, akan tetapi jumlahnya bergantung pada dewan direksi. Saham tersebut memiliki preferensi atas saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan klain atas berbagai aktiva perusahaan.

3. Biaya Saham Biasa (*Cost of Common Stock*)

Biaya saham biasa merupakan tingkat hasil pengembalian atas saham biasa perusahaan yang diinginkan oleh para investor . Terjadinya biaya saham melalui dua komponen yaitu melalui internal dari laba ditahan perusahaan, dan melalui eksternal dengan mengeluarkan saham biasa yang baru. Perhitungan besarnya biaya *common stock* salah satunya dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Menurut Brigham dan Houston (2012:346) bahwa :

CAPM adalah suatu modal yang didasarkan atas usulan bahwa setiap saham meminta tingkat pengembalian yang sama dengan tingkat pengembalian bebas resiko ditambah premi risiko yang hanya mencerminkan risiko yang tersisa setelah diversifikasi.

Ilustrasi dari metode CAPM menurut Irmani dan Febrian (2005) dapat diformulasikan sebagai berikut :

Rumus :

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan :

- K_e = biaya modal saham untuk perusahaan
 R_f = tingkat bunga bebas resiko rata-rata pertahun
 R_m = tingkat pengembalian pasar rata-rata pertahun
 β = beta untuk saham perusahaan

Variabel-variabel yang digunakan dalam penghitungan CAPM adalah sebagai berikut :

- a) Tingkat Suku bunga Bebas Risiko (R_f)

Tingkat suku bunga bebas risiko tercermin dari tingkat suku bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama satu tahun. R_f merupakan suku bunga obligasi pemerintah atau surat utang pemerintah.

- b) Tingkat Pengembalian Pasar (*Return Market* = R_m)

Tingkat Pengembalian Pasar dapat diketahui dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per bulan untuk tiap-tiap tahun. Menurut Jogiyanto (2003:232), "Return pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{m, t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_m = Tingkat pengembalian yang diharapkan pasar
 $IHSG_t$ = Harga penutupan IHSG akhir hari transaksi bulan ini
 $IHSG_{t-1}$ = Harga penutupan IHSG akhir bulan lalu

- c) Tingkat Keuntungan Saham (*return individual* = R_i)

Return Individual adalah keuntungan yang dinikmati investor. R_i dihitung dari data perkembangan harga saham individual dan jumlah dividen yang dibagikan. Rumus yang digunakan untuk menghitung besarnya *return* saham menurut Jogiyanto (2003:110) adalah sebagai berikut :

$$R_{i, t} = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Keterangan :

Ri = tingkat pengembalian saham

Pt = harga penutupan saham pada bulan ke-t

P(t-1) = harga penutupan saham pada bulan sebelumnya

d) Resiko Sistematis (β)

Perkiraan koefisien beta saham (β) digunakan sebagai indeks dan risiko saham beta. Perhitungan beta menurut Umar (2003:171) dilakukan dengan pendekatan regresi dengan rumus sebagai berikut :

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

n = banyaknya periode pengamatan

X = tingkat pengembalian pasar

Y = Tingkat Keuntungan Saham

4. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital*)

Menurut Halim (2007:72) "*Weighted Average Cost Of Capital (WACC)* adalah biaya modal seluruh sumber dana yang digunakan perusahaan". Menurut Iramani dan Febrian (2005), "dalam praktek pembiayaan atau pendanaan yang digunakan perusahaan diperoleh dari berbagai sumber". Dengan demikian biaya riil yang ditanggung oleh perusahaan merupakan keseluruhan biaya untuk semua sumber pembiayaan yang digunakan.

2.5 Pengertian, Tujuan EVA , dan Manfaatnya

2.5.1 Pengertian EVA

Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan mengkaji secara kritis terhadap keuangan perusahaan dengan mereview data, menghitung, mengukur, menginterpretasikan dan memberikan solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Untuk menganalisis kinerja

keuangan perusahaan, salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA). Pendekatan EVA telah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1993 oleh Stewart & Co yang merupakan sebuah perusahaan konsultan di New York, Amerika Serikat. Di Indonesia EVA dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi).

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA lebih menyelaraskan antara tujuan manajemen dan pemegang saham. Pendekatan EVA menawarkan parameter yang cukup obyektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni dengan mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Hal inilah yang mendasari EVA dianggap sebagai alat ukur yang lebih baik dibandingkan dengan analisis rasio keuangan

Pengertian EVA menurut Tunggul (2008:340) adalah :

EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut Stewart (2014) :

EVA adalah sebuah ukuran laba ekonomis yang dapat ditentukan dari selisih antara Laba Operasional Setelah Pajak (*Net Operating After Tax*) dengan biaya modal. Biaya modal ini ditentukan melalui biaya rata-rata tertimbang dari Utang dan Ekuitas (*Weighted Average Cost Of Capital – WACC*) dan jumlah dari modal yang digunakan.

Menurut Houston dan Brigham (2012:111) :

EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan.

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut di atas, maka dapat ditarik satu benang merah bahwa EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur.

2.5.2 Tujuan EVA

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Munawir (2010:31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

2.5.3 Manfaat EVA

Manfaat yang didapat dari penerapan pendekatan EVA dalam suatu perusahaan menurut Abdullah (2003:142) meliputi :

1. Penerapan model EVA sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*)
2. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
3. EVA mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.

4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya. Kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai dari proyek tersebut dan dengan demikian sebaiknya diambil, begitu pula sebaliknya.

2.6 Kelebihan dan Kelemahan EVA

2.6.1 Kelebihan EVA

Menurut Mc Daniel dalam Pradhono dan Yulius (2004:141), EVA memiliki beberapa kelebihan sebagai berikut :

1. EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik.
2. EVA bisa mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan, dan kinerja unit bisnis.
3. Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *enviromental*, dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Menurut Rudianto (2006:325) kelebihan yang dimiliki EVA antara lain sebagai berikut:

1. Eva dapat menyelaraskan tujuan manajemen dalam kepentingan pemegang saham dimana eva digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA dapat merupakan sistem manajemen yang dapat mencerahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakan sampai keputusan operasional sehari-hari.

2.6.2 Kelemahan EVA

Menurut Pradhono dan Yulius (2004:144), EVA memiliki beberapa kelemahan antara lain :

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau, EVA tidak mampu memprediksikan dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.

2. Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek, sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka panjang karena bisa mengakibatkan penurunan nilai EVA dalam periode yang bersangkutan.
3. EVA mengabaikan kinerja nonkeuangan yang sebenarnya bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
4. Tidak cocok diterapkan pada industri tertentu, misalnya pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi.
5. Tidak bisa diterapkan pada masa inflasi, dimana inflasi akan mengakibatkan distorsi pada EVA dan menunjukkan bahwa EVA tidak untuk mengestimasi profitabilitas aktual.

2.7 Perhitungan dan Ukuran Kinerja EVA

2.7.1 Perhitungan EVA

Perhitungan EVA yang diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pemakai laporan keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pelanggan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur EVA, tergantung dari struktur modal dari perusahaan.

Langkah-langkah untuk menghitung EVA menurut Tunggal (2008) adalah:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan.

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang jangka pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Rumus:

$$WACC = \{(D \cdot K_d) * (1 - \text{Tax}) + (E \cdot R_e)\}$$

Dalam menghitung WACC, suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (Kd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of equity (Re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus :

$$\text{Capital Charges} = WACC * \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus :

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Menurut Widayanto dalam Fitriyah (2008:8), EVA dapat ditentukan dengan langkah-langkah seperti dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Langkah-langkah menentukan EVA

No	Langkah	Dalam	Keterangan
1	Biaya Utang a. Beban bunga b. Jumlah utang jangka panjang c. Biaya utang sebelum pajak (K_d^*) d. Tingkat Pajak e. Faktor Koreksi ($1-T$) f. Biaya utang (K_d)	Rp % % % % %	Lap. Laba Rugi Lap. Neraca $(1a) / (1b)$ Lap. Laba Rugi $1-(1d)$ $(1e) \times (1c)$
2	Biaya Modal Saham (K_e) a. Tingkat Bunga bebas resiko (R_f) b. Ukuran resiko Saham Perusahaan (β) c. Tingkat bunga investasi pasar (R_m) d. Biaya Modal Saham (K_e)	% % % %	Bunga Bank Pemerintah Hasil Perhitungan Bursa Efek $\{(2a) + (2b) \times (2c) - (2a)\}$
3	Struktur Modal a. Utang Jangka Panjang b. Modal Saham c. Jumlah Modal d. Komposisi Utang jangka panjang (W_d) e. Komposisi Modal Saham (W_e)	Rp Rp Rp % %	Lap. Neraca Lap. Neraca $(3a) + (3b)$ $(3a) / (3c)$ $(3b) / (3c)$
4	WACC a. Biaya Modal Rata-rata tertimbang	%	$\{(3d) \times (1f) + (3e) \times (2d)\}$
5	EVA a. Laba sebelum Pajak b. Beban Pajak c. NOPAT d. <i>Capital Charges</i> e. EVA	Rp Rp Rp Rp Rp	Lap. Laba Rugi $(1d) \times (5a)$ $(5a) - (5b)$ $(4a) \times (3c)$ $(5c) - (5d)$

Sumber : Widayanto (1993) dalam Fitriyah (2008:8)

2.7.2 Ukuran Kinerja EVA

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan yang fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang

saham yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Semakin besar nilai yang diciptakan perusahaan semakin baik, karena akan mengakibatkan kepercayaan investor meningkat. Hal ini disebabkan perusahaan telah mampu memberikan tingkat return yang diinginkan oleh pemegang saham atau investor. Hasil perhitungan EVA telah mencerminkan kinerja internal perusahaan, sehingga melalui hal tersebut dapat dilihat apakah laba operasi perusahaan dapat menutup biaya modal yang digunakan.

Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Jika nilai EVA negatif, maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Rudianto (2006:348) menjelaskan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA tentang terdapat tidaknya nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam 3 (tiga) kategori yang berbeda, yaitu sebagai berikut:

- a) Nilai $EVA > 0$ (positif)
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b) Nilai $EVA = 0$
Pada posisi ini mengartikan bahwa manajemen perusahaan berada dalam posisi impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi juga tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
- c) Nilai $EVA < 0$ (negatif)
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis pada perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditur dan pemegang saham perusahaan (*investor*).